

近年の増益基調と創立50周年記念から、23/3期
期末配当金は7円増配の32円へ

決算概要

- 要点:** 日本システム技術は2月10日（金）の引け後に23/3期の3Q決算を発表した。二桁の増収増益で、前2Qと同様に好調なDX&SI事業が会社全体の業績を押し上げた。また先月の1月26日(木)に「増配及び創立50周年記念配当」を発表しており、この結果23/3期末の1株当たり年間配当金は32円で、前期より7円の増配になる。
- DX&SI事業が業績拡大を牽引:** 3Qの営業利益率は9.4%で前年度3Qの8.7%から0.7ポイント上昇。また2Qの9.1%からも0.3ポイント改善している。業績拡大を牽引したDX&SI事業は新規・既存顧客ともに大型プライム案件(一次請け)の売上と受注が拡大し、売上高は103億92百万円(前年同期比10.6%増)、営業利益が16億14百万円(同33.0%増)となった。**パッケージ事業**は売上高29億96百万円(同0.9%減)、営業利益7億36百万円(同23.6%減)で、金融機関向け情報統合システム「BankNeo」におけるプログラム・プロダクト販売は前年より増収だが、戦略的大学の経営システム「GAKUENシリーズ」は減収。**医療ビッグデータ事業**は売上高11億85百万円(同4.2%増)に対して営業利益は1億71百万円(同18.8%減)に留まった。収益性の高い分析サービスの売上計上時期が前期3Qに集中したことによる反動減により同事業の減益要因となった。**グローバル事業**は売上高20億60百万円(同44.5%増)、営業利益2億77百万円(同606.1%増)でSAP導入サポート案件の好調と円安によって収益が大幅に拡大した。
- 過去最高業績の連続更新続く:** 23/3期の会社業績予想は期初予想から変更がなく、下部にある業績サマリー通り。売上高は10期連続、経常利益は4期連続の最高値が見込まれる。年間配当金は近年の業績が増益基調にあることを反映し、前回予想の1株当たり25円配当から2円増配されて27円配当に上方修正されている。また、同社は2023年3月26日に創立50周年を迎えることから、今期末に1株当たり5円の記念配当の実施を決定した。この結果、23/3期末の1株当たり年間配当金は32円で、前期より7円の増配になる。

決算期	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	当期利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS ⁽³⁾ (円)	DPS ⁽³⁾ (円)
2018/3	15,630	9.9	742	29.9	785	25.8	579	40.9	55.2	14.0
2019/3	16,869	7.9	856	15.4	870	10.8	318	-45.1	10.0	14.0
2020/3	18,020	6.8	971	13.4	1,022	17.5	-31	-	-2.9	14.0
2021/3	18,789	4.3	1,216	25.2	1,310	28.2	579	-	54.0	14.0
2022/3	21,400	13.9	2,001	64.6	2,053	56.7	1,331	129.9	112.4	20.0
2023/3 会予 ⁽¹⁾	22,400	4.7	2,120	6.0	2,160	5.2	1,370	3.0	111.7	32.0
2022/3 3Q ⁽²⁾	14,985	-	1,297	-	1,331	-	914	-	78.1	-
2023/3 3Q ⁽¹⁾	16,635	11.0	1,559	20.3	1,605	20.6	1,167	27.7	95.2	-

注(1): 2022年10月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行った。

注(2): 「収益認識に関する会計基準」等を22/3期1Q連結会計期間の期首から適用していることから対前年四半期増減率は記載されていない。

注(3): 1対2の株式分割を反映して遡及修正後のEPSとDPSを記載。

3Q Follow-up



注目点:

完全独立系のDXプロバイダー。自社ブランドのパッケージソフトウェアの営業利益率は高い。新事業ポートフォリオの導入と成長戦略で最高益の更新が続こう。

主要指標

株価 (3/22)	1,655
年初来高値 (2/13)	1,826
年初来安値 (3/16)	1,570
10年間高値 (23/2/13)	1,826
10年間安値 (16/2/15)	296
発行済株式数(百万株)	12,418
時価総額 (十億円)	20.4
EV (十億円)	13.31
株主資本比率(22/3/31)	58.94%
23/3 PER (会予)	14.8x
22/3 PBR (実績)	1.7x
22/3 ROE (実績)	16.7%
23/3 DY (会予)	2.0%

株価チャート (1年)



中嶋 俊彦
シニアアナリスト

research@sessapartners.co.jp



本レポートは当該企業からの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレイマーをご覧ください。

営業利益率の上昇が続く

DX&SI事業が業績拡大を牽引

安定度が極めて高い財務基盤

23/3期3Q決算概要

3Q連結ベースの主要数値は、売上高166億35百万円(前年同期比11.0%増)、営業利益15億59百万円(同20.3%増)、経常利益16億5百万円(同20.6%増)、当期利益11億67百万円(同27.7%増)となった。3Qの増収増益は1Q及び2Q同様にDX&SI事業の収益拡大の影響が大きい。また営業利益率は前年3Q比較で0.7%ポイント改善し9.4%になっており、1Qの5.1%、2Qの9.1%から上昇傾向が続いている。事業別の概要は次の通りである。

DX&SI事業の売上高は103億92百万円(同10.6%増)、セグメント営業利益は16億14百万円(同33.0%増)に拡大。新規・既存顧客共に大型プライム案件受注が拡大したことで、同事業全体の収益性が大きく向上し増収増益に繋がった。

パッケージ事業は、売上高29億96百万円(同0.9%減)、セグメント営業利益7億36百万円(同23.6%減)となった。金融機関向け情報統合システム「BankNeo」におけるPP(プログラム・プロダクト)販売は前年を上回ったが、戦略的経営システム「GAKUENシリーズ」の「GAKUEN RX」と「GAKUEN UNIVERSAL PASSPORT RX」におけるPP販売及び導入支援サービス等が減収になったことが減収減益の主な要因である。

医療ビッグデータ事業は、売上高11億85百万円(同4.2%増)、セグメント営業利益1億71百万円(同18.8%減)となった。同事業全体における受注は堅調に推移したものの、収益性の高い分析サービス等の売上計上時期が前年同期に集中したことによる反動減が収益の低下要因になった。

グローバル事業は、売上高20億60百万円(同44.5%増)、セグメント営業利益は2億77百万円(同606.1%増)となり、収益性が大幅に向上した。主な要因は、マレーシアにおけるSAP導入サポート案件の受注引合いが既存の主力顧客のみならず新規顧客共に拡大したことに加え、円安効果によって海外子会社の利益貢献が高まった。

セグメントに帰属しない全社費用項目の一般管理費が12億39百万円(同9.6%増)になっており、主な要因は従業員数の増加に伴う人件費などの上昇が影響している。自己資本比率は3Q末時点で65.7%でFY22/3期末の58.9%から大きく上昇しており、過去最も高い水準になっている。また、FY23/3期に入って有利子負債残高がゼロの状況が続いており、財政基盤は極めて安定している。

事業別売上高・セグメント営業利益(23/3期3Q、単位:百万円)

	DX & SI事業	パッケージ事業	医療ビッグデータ事業	グローバル事業	合計	調整額 ⁽¹⁾	PL計上額 ⁽²⁾
売上高							
1. 外部顧客への売上高	10,392	2,997	1,185	2,061	16,635	-	16,635
2. セグメント間の内部売上高又は振替高	66	42	-	35	143	-143	-
計	10,458	3,039	1,185	2,096	16,779	-143	16,635
セグメント営業利益	1,614	736	171	277	2,799	-1240	1,559

出所: 同社決算短信よりSIR作成

注(1)調整額は各事業セグメントに帰属しない全社費用等で一般管理費に含まれている。

注(2)セグメント利益は四半期PLの営業利益と同じである。

過去最高業績の連続更新へ

23/3期会社通期業績見通し

23/3期会社通期業績予想は、売上高224億円(前年同期比4.7%増)、営業利益21億200万円(同6.0%増)、経常利益21億600万円(同5.2%)、当期利益13億700万円(同3.0%増)であり、売上高は10期連続、経常利益は4期連続の最高値になる模様。またこの予想は期初に発表された見通しから変更は行われていない。

四半期業績推移及び進捗状況(23/3期、単位:百万円)

	23/3期			通期(会社予想)	進捗率
	1Q	2Q	3Q		(3Q末時点/通期)
売上高	5,119	11,004	16,635	22,400	74.3%
営業利益	261	1,003	1,559	2,120	73.5%
営業利益率	5.1%	9.1%	9.4%	9.5%	-
経常利益	289	1,037	1,605	2,160	74.3%
当期利益	223	737	1,167	1,370	85.2%

出所: 同社決算短信よりSIR作成

期初会社業績予想の達成角度は非常に高い

3Q時点での23/3期会社通期業績予想に対する進捗状況は上記図表の通り。売上高は74.3%、営業利益で73.5%の進捗率になっている。同社の業績は下期型であり、22/3期までの過去5年間の四半期別売上高では、全ての年度で4Q売上高が他の四半期売上高よりも高いという季節性の特徴がある。これは公共性の比較的高い企業が同社の顧客に多いことが下期型業績の背景になっている。同社が半期毎に公表している受注残高の推移は2022年9月末以降もDX&SI事業の受注残は増加している模様。3Qセグメント営業利益が前年同期比で減益になったパッケージ事業全体の受注も同社によれば堅調に推移しているとのことである。これらのことを鑑みた場合、FY23/3期会社通期業績予想の達成確度は非常に高く、SIRでは結果として期初業績予想を上回る可能性もあると推測している。

受注残高の推移(2019年3月末~2022年9月末、単位:百万円)

事業/時点	2019/3月末	2019/9月末	2020/3月末	2020/9月末	2021/3月末	2021/9月末	2022/3月末	2022/9月末
DX & SI事業	2,738	2,622	2,937	3,099	2,766	3,121	3,857	4,138
パッケージ事業	1,237	1,251	1,349	2,764	2,301	2,423	1,902	2,521
医療ビッグデータ事業	619	549	532	782	692	900	727	1,095
グローバル事業	0	0	0	0	0	0	0	0
受注残高合計	4,595	4,423	4,818	6,645	5,760	6,446	6,486	7,754

出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成

バリュエーション

直近の株価は1,653円で年初来高値1,826円(2月12日)から9.5%下落しており、年初来安値1,623円(1月16日)近辺に位置している。FY23/3期会社通期業績予想に基づくEPS111.7円に対するPERは14.8倍になる。SIRでは同業他社とのPER比較を以下の通り考査した。日経分類にあるシステムソフトウェア受託開発事業を基軸としているサブセクター363社の中から、時価総額90億円以上、且つ今期業績が赤字または今期会社EPS予想を開示していない企業を除いた115社の今期各社予想EPSを用いて算出した平均PERは24.0倍であった。システムインテグレーター業界は社数も多く、様々な産業の顧客から用途が異なるシステムソフトウェア開発を受託していることから各社の事業環境の違いは大きい。一方で、同社の今期の売上高は10期連続、経常利益は4期連続の最高値が見込め、更に今期末の配当金の7円増配を公表していることを鑑みた場合、株価バリュエーションの調整が期待される。

ディスクレイマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp